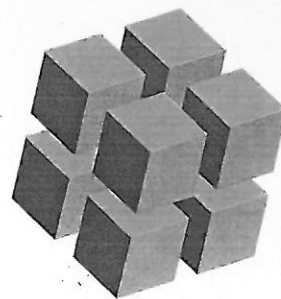




**WYŻSZA SZKOŁA ZARZĄDZANIA MARKETINGOWEGO  
I JĘZYKÓW OBCYCH W KATOWICACH**

## **SEKTOR FINANSOWY W POLSCE W WARUNKACH GLOBALIZACJI PROCESÓW GOSPODARCZYCH**

### **Część II**



Materiały konferencyjne  
pod redakcją Ireny Pyka  
Ustroń 11-12.05.2000 r.

## SPIS TREŚCI

Redakcja językowa  
Andrzej Pańta

Wydano za zgodą Rektora  
Wyższej Szkoły Zarządzania Marketingowego i Języków Obcych  
w Katowicach

ISBN 83-87296-41-4

Skład, łamanie, druk: Pracownia Komputerowa B.R., Katowice, ul. Wojewódzka 32,  
tel. 781-78-50, e-mail: pracowbr@katowice.cc

Ark. wyd. 17,5

III. GLOBALIZACJA W PRZEDSIĘBIORSTWIE .....	7
Joanna Brózda, Barbara Czerniachowicz: GLOBALIZACJA JAKO ZMIANA WARUNKÓW FUNKCJONOWANIA PRZEDSIĘBIORSTW .....	9
Izabela Szupejko: SYTUACJA MAŁEJ FIRMY W PROCESIE GLOBALIZACJI NA TLE PRZEKSZTAŁCENÍ WŁASNOŚCIOWYCH W POLSCE .....	23
Beata Filipiak-Dylewska: CZYNNIKI WARUNKUJĄCE WYBÓR ŹRÓDŁA ZASILANIA PROCESÓW ROZWOJOWYCH PRZEDSIĘBIORSTW W WARUNKACH GLOBALIZACJI GOSPODARKI .....	33
Magdalena Bartuszek: GLOBALIZACJA PROCESÓW GOSPODARZYCH JAKO CZYNNIK KREUJĄCY ZMIANY STRUKTURALNE W GOSPODARCE FINANSOWEJ PRZEDSIĘBIORSTW .....	43
Zbigniew Kądziołka: POZYTYWY GLOBALIZACJI NAPĘDZANEJ ZAGRANICZNYMI INWESTYCJAMI BEZPOŚREDNIMI KORPORACJI TRANSNARODOWYCH .....	55
Agnieszka Herdan: KONTROWERSJE WOKÓŁ DEFINICJI FUZJI PODMIOTÓW GOSPODARCZYCH W WARUNKACH GLOBALIZACJI GOSPODARKI .....	61
Włodzimierz Rudny: SEKURYTYZACJA AKTYWÓW I JEJ ZNACZENIE NA RYNKU KAPITAŁOWYM .....	73
G. Radziejowska, M. Pietrucha-Pacut, K. Szczecina, A. Wiertelorz: PROBLEMY KSZTAŁTOWANIA GLOBALNEJ SIECI LOGISTYCZNEJ - NOWOCZESNE KONCEPCJE .....	89

G. Radziejowska, M. Pietrucha-Pacut, K. Szczecina, A. Wiertelorz: KIERUNKI KSZTAŁTOWANIA SYSTEMU ZAOPATRZENIA I DYSTRYBUCJI W ASPEKcie GLOBALIZACJI .....	97
Zdzisław Trybański: OBSERWOWALNE W KRAJU TRENDY ROZWOJU PRODUKCJI HT, JAKO SKUTEK WPŁYWU GLOBALIZACJI PROCESÓW GOSPODARCZYCH .....	107
Jacek Ruskowski: GLOBALIZACJA I JEJ IMPLIKACJE W DZIEDZINIE ENERGETYKI .....	123
Katarzyna Bilińska-Reformat, Beata Reformat: ZMIANY ORIENTACJI STRATEGICZNEJ PRZEDSIĘBIORSTW SEKTORA PIWA I WYROBÓW CUKIERNICZYCH W OBLICZU GLOBALIZACJI .....	133
Krzyszna Śliwińska: WYBRANE PROBLEMY KOMPLEKSU ŻYWNOSCIOWEGO NA TLE GLOBALIZACJI PROCESÓW GOSPODARCZYCH .....	141
Adam Szewczuk: ZACHOWANIA RYNKOWE PRZEDSIĘBIORSTW TRANSPORTOWYCH W ŚWIEtle GLOBALIZACJI PROCESÓW GOSPODARCZYCH .....	153
Leon Rowiński: GLOBALIZACJA W DZIAŁALNOŚCI PRZEDSIĘBIORSTW BUDOWNICTWA .....	163
Izabela Ostój: EGZEMPLIFIKACJE PROCESU GLOBALIZACJI NA RYNKU PRACY .....	173
Krzysztof Wiarek: EDUKACJA - RYNEK PRACY W POLSCE - PROCESY GLOBALIZACJI .....	181
Wojciech Jarecki: ZACHOWANIA PRZEDSIĘBIORCZE I ZMIANY GLOBALNEGO OTOCZENIA JAKO PODSTAWA WSPÓLCZENEGO ZARZĄDZANIA ZASOBAMI LUDZKIMI .....	189
Mariusz Zieliński: WPŁYW GLOBALIZACJI NA RÓWNOWAGĘ POLSKIEGO RYNKU PRACY .....	199
Franciszek Grzesiok: KOSZTY PRACY A PROBLEM GLOBALIZACJI .....	209
Małgorzata Baron-Wiaterek: INSTRUMENTY PRAWNE POLITYKI RYNKU PRACY W POLSCE W WARUNKACH GLOBALIZACJI .....	221
Maciej Nowak, Tadeusz Trzaskalik, Kazimierz Zaráś: WIELOKRYTERIALNE WSPOMAGANIE DECYZJI W PROBLEmie WYBORU WARIANTU ROZBUDOWY PARKU MASZYNOWEGO .....	231

IV. GLOBALIZACJA W MARKETINGU .....	241
Andrzej Limański: DZIAŁALNOŚĆ PROMOCYJNA PRZEDSIĘBIORSTW (NA PODSTAWIE BADAŃ ANKIETOWYCH) .....	243
Rafał Matwiejczuk: OGÓLNA STRUKTURYZACJA FUNKCJI MARKETINGU .....	251
Marek Drzażga: HARMONIZACJA INSTRUMENTÓW MARKETINGU - MIX A MARKETING GLOBALNY .....	261
Agata Jakubowska: SPONSORING JAKO ELEMENT PROMOTION - MIX .....	267
Justyna Matysiewicz, Agata Jakubowska: ZAKRES I FORMA DZIAŁAŃ MARKETINGOWYCH PODEJMOWANYCH PRZEZ INSTYTUCJE NIEDOCHODOWE .....	275
Ireneusz Drabik: MARKETINGOWA STRATEGIA PRODUKTU GLOBALNEGO .....	283

się do epoki internetu i lepiej wykorzystać jej możliwości niż społeczeństwa starsze. Polska ma pod tym względem dzięki wyżowi demograficznemu, który w ciągu najbliższych 6-7 lat będzie osiągał wiek produkcyjny, ogromną przewagę komparatywną.

Żaden inny kraj europejski nie dysponuje takim strategicznym zasobem - bogactwem. Europa Zachodnia jest znacznie starsza i będzie się nadal starzeć w przyspieszonym tempie. Pozostaje tylko pytanie czy zdołamy tę przewagę wykorzystać. Zależy to m.in. od tego, czy wykażemy się zdecydowaniem i konsekwencją w przeprowadzeniu zasadniczej reformy szkolnictwa wyższego, sektora nauki i techniki nawiązującej do rozwiązań amerykańskich a nie zachodnioeuropejskich (które także są nakładochłonne i mało efektywne). Konieczny jest wyraźny krok w stronę urynkowienia i demokratyzacji tych struktur, autentycznej dyskusji i krytyki, dynamizmu i konkurencji stwarzających szanse awansu najlepszym bez względu na wiek<sup>17</sup>.

Stale podnoszenie kwalifikacji, umiejętności powinno być naszym faktycznym priorytetem odzwierciedlającym się zarówno w nakładach publicznych i prywatnych (gdzie to już jest faktem), jak i krzewionym systemie wartości. Nie wystarczy jednak stworzenie nawet najbardziej efektywnego systemu kształcenia by odnieść sukces rozwojowy i zdyskontować naszą przewagę demograficzną. Do tego niezbędna jest proedukacyjna polityka i gospodarka wykorzystująca pozytywne efekty świadczenia amerykańskie i zachodnioeuropejskie prowadzące do powstania efektywnego systemu uwzględniającego takie polskie specyficzne znamiona, jak np. wrodzony indywidualizm i inicjatywa, zdolność adaptacji, mobilność, ciekawość i przekora.

Tylko wtedy będziemy mogli efektywnie współuczestniczyć w procesie globalizacji czerpiąc z niego należne i ekwiwalentne korzyści.

<sup>17</sup> J. Szomburg: Strategia dla przyszłości. "Wprost" z 2.01.2000.

## Agnieszka Herdan

### KONTROWERSJE WOKÓŁ DEFINICJI FUZJI PODMIOTÓW GOSPODARCZYCH W WARUNKACH GLOBALIZACJI GOSPODARKI

#### Wprowadzenie

Szybko postępująca globalizacja gospodarki światowej spowodowała, że procesy koncentracji kapitału przybrały na sile. Intensywny rozwój rynków finansowych, znoszenie barier w przepływie kapitału, usług oraz siły roboczej ma bardzo istotny wpływ na proces ewolucji przedsiębiorstw. Przejawia się to przede wszystkim w łączeniu się jednostek gospodarczych w większe organizmy.

Nasilenie się w ostatnich latach procesów globalizacyjnych sprawia, że coraz częściej podmioty gospodarcze podejmują działania integracyjne, które mają do prowadzić do osiągnięcia większych zysków między innymi dzięki lepszej sprawności działania i obniżeniu kosztów. Różnorodność procesów łączenia się przedsiębiorstw sprawia, że właściwe i jednoznaczne ich określenie następuje wiele trudności. Czytelnik często staje przed dylematem jak interpretować terminy używane przez autorów w przypadku rozważań dotyczących łączenia się podmiotów. Czy informacja o fuzji firmy X z firmą Y oznacza, że firma X nabyła aktywa firmy Y czy też, że w wyniku tego procesu powstanie nowy podmiot gospodarczy?

#### 1. Definicja fuzji w regulacjach amerykańskich

Łączenie się przedsiębiorstw znane było od dawna. Procesy te zaobserwowano już pod koniec XIX wieku. Ich pojawienie się w istotny sposób zmieniło mapę gospodarczą świata. Już pierwsza fala<sup>1</sup> pokazała, że to gospodarka amerykańska jest najbardziej podatna na innowacje. To właśnie w Stanach Zjednoczonych

<sup>1</sup> Fala I miała miejsce w latach 1879-1904.



zjawiska te występowały w największym nasileniu. Następstwem tego było ustanowienie szczegółowych regulacji w tym zakresie w postaci Standardu 16 wydanego przez Accounting Principles Board (APB No 16). Definiuje on "połączenie przedsiębiorstw" (business combination) jako zjawisko, w wyniku którego jedna spółka inkorporuje lub łączy przedsiębiorstwa, uprzednio prowadzone odrębnie przez niezależne od siebie podmioty prawne"<sup>2</sup>. Jeśli w wyniku połączenia jeden z łączących się podmiotów przejmując kontrolę nad pozostałymi to wówczas mówimy o przejęciu. Natomiast w sytuacji gdy nastąpiło połączenie jest powstanie nowej jednostki, w której akcjonariusze łączących się podmiotów wspólnie ponoszą ryzyko jak i zyskują korzyści z działalności nowej jednostki, a żadna z łączących się firm nie sprawuje kontroli nad pozostałymi mówimy o fuzji<sup>3</sup>. Takie zdefiniowanie fuzji i przejęcia jednoznacznie wskazuje różnice pomiędzy poszczególnymi sposobami łączenia się podmiotów.

### 3. Definiowanie fuzji przez Międzynarodowy Komitet Standardów Rachunkowości

Wiele państw wzoruje swoje regulacje w zakresie łączenia się podmiotów na standardach opracowanych przez Międzynarodowy Komitet Standardów Rachunkowości (International Accounting Standard Committee)<sup>4</sup>. Procesy te zostały zdefiniowane w Międzynarodowym Standardzie Rachunkowości 22 "Połączenie jednostek gospodarczych"<sup>5</sup>. Celem tego standardu jest określenie podejścia księgowego jakie należy stosować, w odniesieniu do połączenia jednostek gospodarczych. Połączenie może być wynikiem:

<sup>2</sup> A. Helin, K. Zorde: Fuzje i przejęcia przedsiębiorstw. Fundacja Rozwoju Rachunkowości, Warszawa 1998, s. 194.

<sup>3</sup> W analogiczny sposób przejęcie i fuzja zostały zdefiniowane w regulacjach brytyjskich. Zostało one zawarte w 6 i 7 Standardzie Rachunkowości Finansowej (Financial Reporting Standard 6 §2 i Financial Reporting Standard 7 §2) zob.: Price WaterhouseCoopers, Students. Manual of Accounting - The Guide to UK Law and Practice. International Thompson Business Press, London 1999, poz. 27.10, s. 270003.

<sup>4</sup> Międzynarodowy Komitet Standardów Rachunkowości został założony przez zawodowe organizacje katęgowe z sektora prywatnego i zajmuje się opracowywaniem Międzynarodowych Standardów Rachunkowości.

<sup>5</sup> Standard ten został zatwierdzony w 1983 r. W grudniu 1993 r., w ramach projektu poświęconego zwiększeniu porównywalności, poprawie jakości sprawozdań finansowych, Standard 22 poddano modyfikacji. Kolejna aktualizacja nastąpiła w 1998 r. Było to spowodowane koniecznością zachowania spójności ze standardami MSR 36 "Utrata wartości aktywów", MSR 37 "Rezerwy, zobowiązania warunkowe i aktywa warunkowe" oraz MSR 38 "Wartości niematerialne i prawne".

- zakupu przez jednostkę gospodarczą udziałów/akcji innego podmiotu gospodarczego,
- zakupu aktywów netto danej jednostki,
- powołania nowej jednostki gospodarczej w celu sprawowania kontroli nad łączącymi się firmami,
- przekazania aktywów netto jednej lub kilku łączących się jednostek do innej jednostki<sup>6</sup>.

W myśl tego standardu o połączeniu jednostek "mówi się raczej w przypadku zakupienia aktywów netto jednostki gospodarczej, łącznie z wartością firmy, aniżeli w przypadku zakupu udziałów lub akcji innej jednostki"<sup>7</sup>. Wyróżnia on trzy typy połączeń:

- przejęcie - jedna z łączących się jednostek gospodarczych uzyskuje kontrolę nad inną<sup>8</sup>. W zamian za uzyskaną kontrolę podmiot przejmujący przekazuje podmiotowi przejmowanemu aktywa lub akcje bądź udziały,
- "przejęcie odwrotne" - jednostka gospodarcza nabywa udziały/akcje w innej jednostce, jednak w ramach transakcji wymiany jednostka ta emituje jako zapłatę taką ilość udziałów/akcji z prawem głosu, że kontrola nad połączoną jednostką przechodzi w ręce właścicieli jednostki, której udziały lub akcje zostały nabyte"<sup>9</sup>,
- połączenie kapitałów gdy zidentyfikowanie jednostki przejmującej może okazać się niemożliwe. "Zamiast ustalenia wiódącej strony udziałowcy akcjonariusze łączących się jednostek gospodarczych zawierają porozumienie o równym podziale kontroli nad całością (niemal całością) swoich aktywów netto oraz prowadzoną działalnością"<sup>10</sup>. Tak więc połączenie kapitałów następuje w sytuacji, gdy udziałowcy akcjonariusze łączących się podmiotów obejmują kontrolę nad całością aktywów łączących się jednostek. Przedstawiciele kierownictwa łączących się podmiotów gospodarczych wchodzi w skład kierownictwa połączonej jednostki. To sprawia, że ryzyko jak i korzyści związane z działalnością połączonych jednostek rozkładają się na udziałowców/akcjonariuszy łączących się firm.

Ponadto §5 powyższego standardu stwierdza, że połączenie jednostek może prowadzić do wystąpienia zjawiska fuzji. Następuje to w sytuacji gdy:

<sup>6</sup> Międzynarodowy Standard Rachunkowości nr 22. Międzynarodowe Standardy Rachunkowości 1999, International Accounting Committee, Londyn 1999, §2, s. 1207.

<sup>7</sup> Ibid.

<sup>8</sup> O sprawowaniu kontroli mówimy gdy jeden z łączących się podmiotów nabywa więcej niż połowę praw głosu w innym łączącym się podmiocie.

<sup>9</sup> Międzynarodowy Standard Rachunkowości..., op. cit., §13, s. 1212.

<sup>10</sup> Ibid.

- aktywa i zobowiązania jednej jednostki są przekazywane innej jednostce, a pierwsza z nich ulega likwidacji, lub
  - aktywa i zobowiązania obydwu jednostek są przekazywane nowoutworzonej jednostce, a obydwie pierwotne jednostki ulegają likwidacji<sup>11</sup>.
- Jak wynika z powyższych definicji fuzja traktowana jest przez Międzynarodowe Standardy Rachunkowości jako specyficzny przypadek łączenia się firm, w którym spełnione są jeden lub dwa z wymienionych powyżej warunków.

### 3. Definicja fuzji w Unii Europejskiej

Kraje członkowskie Unii Europejskiej podlegają regulacjom Dyrektyw Unii. "Dyrektywy te zawierają obligatoryjny zestaw požądanych stanów, które powinny być osiągnięte przez kraje członkowskie, przy jednoczesnym wskazaniu różnych wariantów rozwiązań, które mogą być zastosowane przy uwzględnieniu specyfiki środowiska danego kraju"<sup>12</sup>.

Regulacje dotyczące łączenia spółek określone zostały w:

- Dyrektywie Trzeciej "Łączenie się przedsiębiorstw",
- Dyrektywie Szóstej "Łączenie i podział spółek publicznych",
- Dyrektywie Siódmej - "Sprawozdania finansowe grupy kapitałowej".

Z punktu widzenia rachunkowości najistotniejsza jest Dyrektywa Siódma, która określa sposoby sporządzania sprawozdań finansowych łączących się podmiotów. Nie precyzuje ona jednak pojęcia fuzji. Zjawisko to zostało natomiast zdefiniowane w Dyrektywie Trzeciej, która dotyczy opodatkowania nadwyżki wartości rynkowej wnoszonego majątku ponad jego wartość księgową w przypadku łączenia się podmiotów. Zgodnie z tą Dyrektywą fuzja jest to zdarzenie w wyniku którego:

- 1) jedna lub więcej spółek w momencie rozwiązania bez likwidacji przenosi ogół swoich aktywów i pasywów na inną już istniejącą spółkę w zamian za przyznanie swoim wspólnikom/akcjonariuszom udziałów w kapitale tejże spółki oraz ewentualnych dopłat gotówkowych, które nie mogą przekraczać 10% wartości nominalnej, albo w razie braku takiej wartości, wartości rachunkowej udziałów/akcji.
- 2) dwie lub więcej spółek w momencie rozwiązania, bez likwidacji, przenosi ogół swoich aktywów i pasywów na utworzoną przez siebie spółkę w zamian za przyznanie swoim wspólnikom/akcjonariuszom udziałów/akcji w kapitale nowej

<sup>11</sup> Wiele fuzji jest następstwem procesów restrukturyzacyjnych i reorganizacyjnych wewnątrz danej grupy.

<sup>12</sup> S.T. Surdykowski: Rachunkowość Międzynarodowa. Zakamycze, Kraków 199, s. 115.

spółki oraz ewentualnych dopłat gotówkowych, które nie mogą przekraczać 10% wartości nominalnej albo, w razie braku takiej wartości, wartości rachunkowej udziałów/akcji.

- 3) spółka w momencie rozwiązania przenosi ogół swoich aktywów na spółkę, która posiada wszystkie udziały/akcje danej spółki<sup>13</sup>.

Jak wynika z zaprezentowanych wyżej rozważań definicja fuzji w regulacjach Unii Europejskiej różni się zasadniczo od tych zaproponowanych przez Międzynarodowe Standardy Rachunkowości. Wpływa to na różnorodność ujęć tej problematyki w opracowaniach na ten temat ograniczając właściwie jej rozumienie przez czytelników.

### 4. Pojęcie fuzji według Polskiego Kodeksu Handlowego

Pretendowanie Polski do członkostwa w Unii Europejskiej nakłada obowiązek wdrażania do regulacji krajowych unormowań zawartych w dyrektywach. Znalazło to swoje odzwierciedlenie między innymi w ustawie o rachunkowości, która określa zasady postępowania w przypadku sporządzania skonsolidowanych sprawozdań finansowych. Nie definiuje jednak poszczególnych sposobów łączenia się jednostek gospodarczych.

Sposoby łączenia się podmiotów w Polsce określa Kodeks Handlowy. Art.463 dopuszcza dwa sposoby połączenia:

- "przez zjednoczenie" czyli per unionem, które polega na zawiązaniu nowej spółki, na którą przechodzi cały majątek łączących się spółek, w zamian za akcje/udziały nowego podmiotu, które otrzymują akcjonariusze/udziałowcy łączących się podmiotów,
- "przez przejęcie lub przez przyłączenie" czyli per incorporationem polegające na przejściu przez jedną ze spółek całego majątku drugiej spółki w zamian za akcje/udziały, które spółka przejmująca wydaje akcjonariuszom/udziałowcom spółki przejmowanej.

Szczegółową analizę tych dwóch typów połączeń przedstawia tablica 1.

<sup>13</sup> Dyrektywa z 23.07.1990 r. o wspólnym podatku dla fuzji, podziałów, wniesienia majątku i zmiany udziałów w odniesieniu do różnych państw członkowskich, nr 90/434/EWG

wiej objętej przez spółkę nabywającą. Natomiast fuzja to połączenie, w wyniku którego dwa lub więcej przedsiębiorstw początkowo autonomicznych, na mocy umowy tworzy nowy podmiot gospodarczy. Każde z nich traci przy tym odrębność i osobowość prawną. [...] Akcjonariusze łączących się przedsiębiorstw otrzymują w zamian za posiadane dotychczas walory akcje nowo tworzonej spółki”<sup>16</sup>.

P. Gughan określa fuzję jako połączenie dwóch przedsiębiorstw, którego następstwem jest likwidacja jednego z nich na skutek przyłączenia do drugiego. Spółka przyłączająca przejmując na siebie majątek i zobowiązania spółki przejmowanej. Tego typu połączenia nazywane jest fuzją statutową (statutory merge)<sup>17</sup>. Jeśli zaś w wyniku połączenia spółka przejmowana staje się częścią podmiotu zależnego od spółki przejmującej zdarzenie takie nosi miano fuzji subsydiarnej (subsidiary merge)<sup>18</sup>. Połączenie, którego celem staje się przyłączenie jednostki zależnej nazywane jest odwrotną fuzją subsydiarną (reverse subsidiary merge). A w przypadku gdy wszystkie podmioty biorące udział w transakcji łączenia ulegają rozwiązaniu, a w ich miejsce powstaje nowy to taki proces nosi nazwę konsolidacji<sup>19</sup>.

Jak pisze S.Sudarsanam: “[...] pojęcia takie jak fuzja, przejęcie oraz wykup są integralną częścią języka omawianego zagadnienia. W przypadku fuzji firmy łączą się ze sobą, dzieląc się swoimi zasobami dla osiągnięcia wspólnych celów. Udziałowcy łączących się firm często pozostają współwłaścicielami nowopowstałego podmiotu. Przejęcie zaś jest transakcją gwarantującą jednemu z podmiotów większą samodzielność. Jedną z firm kupuje aktywa lub akcje drugiej firmy, przy czym akcjonariusze przejętej firmy przestają być jej właścicielami. W przypadku fuzji nowy podmiot może powstać na bazie łączących się firm, podczas gdy przy przejęciu firma przejmowana staje się zależna od firmy przejmującej. Jeżeli firma dokonująca przejęcia jest znacznie większa od firmy przejmowanej to proces taki nosi miano wykupu (takeover), a gdy to firma przejmowana jest większa od firmy przejmującej «odwrotnego wykupu» (ang. reverse takeover)”<sup>20</sup>.

<sup>16</sup> G. Bannock, R. Baxter, E. Davis: The Penguin Dictionary of Economics, Penguin Books, London 1992, s. 283 i 416. Cytat za: Fuzje i przejęcia przedsiębiorstw..., op. cit., s. 18.

<sup>17</sup> P.A. Gaughan: Mergers, Acquisition and Corporate Restructurings. John Wiley&Sons, New York 1996, s. 7.

<sup>18</sup> Przykładem takiej transakcji było przyłączenie przez General Motors Electronic Data System do CEO Ross Perot jednej ze swoich spółek zależnych.

<sup>19</sup> Należy zwrócić uwagę, że termin konsolidacja jest zarezerwowany dla sposobów sporządzania sprawozdań finansowych. Jednak wielu autorów używa go do opisów łączenia się podmiotów co wydaje się niewłaściwe.

<sup>20</sup> S. Sudarsanam: Fuzje i przejęcia. WIG-Press, Warszawa 1999, s. 2.

Tablica 1

Analiza porównawcza wariantów połączenia

Połączenie przez przyłączenie (per incorporationem)	Połączenie przez zjednoczenie (per unionem) <sup>14</sup>
Art. 463 pkt. 1) k.h.	Art. 463 pkt. 1) k.h.
1. Spółka przyłączająca przejmując majątek oraz wstępuje w prawa i obowiązki spółki przyłączanej.	1. Łączące się spółki tworzą nową spółkę, która przejmując ich majątek oraz wstępuje w ich prawa i obowiązki.
2. Spółka przyłączająca kończy swój byt prawny.	2. Łączące się spółki kończą swój byt prawny.
3. Działalność spółki przyłączanej kontynuowana jest przez spółkę przyłączającą.	3. Działalność łączących się spółek kontynuowana jest przez spółkę utworzoną w jej następstwie.
4. Akcjonariusze (udziałowcy) spółki przyłączanej otrzymują akcje (udziały) w nowo utworzonym podmiocie w miejsce akcji (udziałów) w łączących się spółkach.	4. Akcjonariusze (udziałowcy) łączących się spółek otrzymują akcje (udziały) w nowo utworzonym podmiocie w miejsce akcji (udziałów) w łączących się spółkach.
5. Spółka przyłączająca zachowuje swój byt prawny, dlatego też działalność podmiotu po połączeniu regulują akty normatywne obowiązujące w spółce przyłączającej (statut, regulaminy władz spółki) oraz dotyczące jej decyzje administracyjne.	5. Połączenie polega na utworzeniu nowego podmiotu prawnego, z czym może być związany obowiązek uzyskania "od nowa" zezwoleń administracyjnych co jest istotne wszędzie tam gdzie działalność gospodarcza wymaga koncesji.

Źródło: W. Oleś, M. Rodzyńkiewicz: Koncentracja i przekształcenia podmiotów gospodarczych. Zagadnienia wybrane, s. 14.

## 5. Kontrowersje wokół definicji fuzji

Różnorodność procesów łączenia podmiotów sprawia, że w literaturze trudno byłoby spotkać jednoznaczne kryteria, według których są te procesy klasyfikowane. Powszechnie używany jest ogólny termin Mergers&Acquisition (M&A), czyli fuzje i nabycia. Ponadto spotkać można takie określenia jak takeover czyli przejęcie, consolidation - konsolidacja czy buyout - wykupienie. Najczęściej jednak stosowane jest pojęcie takeover, czyli przejęcie oraz merger czyli fuzja<sup>15</sup>.

The Penguin Dictionary of Economics za przejęcie uznaje "zdobycie kontroli przez jedną firmę (najczęściej silniejszą ekonomicznie) nad inną poprzez nabycie jej akcji w liczbie wystarczającej do kontroli i zarządzania. Dotychczasowi akcjonariusze nabytego przedsiębiorstwa tracą niezależność na rzecz kontroli kapitału-

<sup>14</sup> Warunki jakie nakłada kodeks handlowy na połączenie przez zjednoczenie sprawia, że jest ono przykładem tzw. "czystej" fuzji.

<sup>15</sup> Fuzje i przejęcia przedsiębiorstw. Praca zbiorowa pod red. W. Frąckowiaka, PWE, Warszawa 1998, s. 18.



Dodać trzeba, że również polska terminologia w tym zakresie nie jest jednoznaczna. W dalszym ciągu toczy się dyskusja nad przypisaniem niektórym zjawiskom i procesom ekonomicznym właściwego nazewnictwa<sup>21</sup>. Termin fuzja istnieje w języku polskim od dawna i najczęściej jest utożsamiany z połączeniem i ze spoleniem<sup>22</sup>. Trudności sprawia natomiast identyfikacja terminów takich jak acquisition i takeover.

A. Helin i K. Zorde wymieniają dwa sposoby łączenia się przedsiębiorstw:

1. Połączenie przez przejęcie (inkorporacja), polegające na przeniesieniu całego majątku spółki przejmowanej na spółkę przejmującą w zamian za akcje, które spółka przejmująca wydaje akcjonariuszom spółki przejmowanej.
2. Połączenie przez zjednoczenie, które dokonane jest przez zawiązanie nowej spółki akcyjnej, na którą przechodzi majątek wszystkich łączących się podmiotów w zamian za akcje nowej spółki. Szczególnym przypadkiem takiego połączenia jest fuzja czyli sytuacja gdy łączą się dwa identyczne lub porównywalnej wielkości podmioty, które w połączonej jednostce występują z wagą 50% każdy, a akcjonariusze łączących się spółek otrzymują po 50% głosów na walnym zgromadzeniu połączonej spółki. W każdym innym przypadku mówi się o przejęciu jednego przedsiębiorstwa przez drugie<sup>23</sup>.

Takie zdefiniowanie fuzji sprawia, że niewiele transakcji połączeniowych można określić tym mianem. Podmioty biorące udział w tych transakcjach różnią się znacznie wielkością, a to sprawia, że niemożliwe staje się spełnienie warunku o posiadaniu przez akcjonariuszy łączących się spółek 50% głosów w nowopowstałej jednostce.

W. Frąckowiak stwierdza, że: "[...] rozróżnienie pomiędzy poszczególnymi formami zjawiska łączenia się przedsiębiorstw jest nieostry i trudno wskazać precyzyjne kryteria klasyfikacji. Znajduje to odzwierciedlenie w literaturze przedmiotu, w której wiele terminów stosuje się w sposób dość dowolny, przypisując im różne znaczeniowo konotacje"<sup>24</sup>. Uważa on, że pojęcie fuzji odnosi się do sytuacji, w której dochodzi do połączenia dwóch (lub więcej) przedsiębiorstw w jedno, przy czym tylko jedno z nich, nabywca, zachowuje swoją tożsamość (firmę) i podmiotowość (osobowość prawną). Jest to przypadek, w którym  $A + B = A$ , gdzie

<sup>21</sup> A. Kicińska: Motywy łączenia się przedsiębiorstw. W: Studia nad funkcjonowaniem i rozwojem przedsiębiorstw. Praca zbiorowa pod red. E. Kurtysa. Zeszyty Naukowe AE w Poznaniu nr 225, Poznań 1995, s. 108.

<sup>22</sup> Fuzje i przejęcia przedsiębiorstw..., op. cit., s. 19.

<sup>23</sup> A. Helin, K. Zorde: Fuzje i przejęcia. Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 1998.

<sup>24</sup> Fuzje i przejęcia przedsiębiorstw..., op. cit., s. 20.

A jest nabywcą, a B sprzedawcą. Natomiast jeśli dwa (lub więcej) przedsiębiorstw podlega połączeniu lub zespoleniu, przy czym łączące się jednostki ulegają likwidacji w wyniku wypisu z rejestru handlowego, a w ich miejsce powstaje nowy podmiot prawny to wówczas mówimy o konsolidacji. Jest to sytuacja, w której  $A + B = C$ <sup>25</sup>.

Taki sposób definiowania połączeń pozwala wyróżnić dwie grupy działań:

1. Połączenie lub łączenie się przedsiębiorstw - odnoszące się do sytuacji, w której "z dwóch (lub więcej) niezależnych bytów prawnych powstaje jeden. Jeśli podmiotem pozostającym w sensie prawnym jest jedno z łączących się przedsiębiorstw to taki proces określa się mianem fuzji, inaczej inkorporacji lub wcieleniem. Jeśli natomiast obie łączące się jednostki tracą swą osobowość prawną, a zamiast nich z połączonych majątków i kapitałów powstaje nowe przedsiębiorstwo, czyli nowy podmiot prawa, to proces ten nazywany jest konsolidacją"<sup>26</sup>. Pozwala to na stwierdzenie, iż konsolidacja jest szczególnym rodzajem fuzji, i dotyczy sytuacji, w której pozycja ekonomiczna łączących się stron jest różna, co oznacza iż silniejszy wchłania słabszego.

2. Przejęcia przez co rozumieć należy przeniesienie kontroli nad działalnością gospodarczą przedsiębiorstwa z jednej grupy inwestorów (lub jednego) do innej (innego). Może to być wynikiem<sup>27</sup>:

- zakupu akcji (udziałów),
- zakupu majątku (aktywów),
- uzyskania pełnomocnictwa, co przejawia się w tym, iż grupa akcjonariuszy lub jeden z nich uzyskuje większościowe prawo głosu na walnym zgromadzeniu (zgromadzeniu wspólników) w imieniu udzielających pełnomocnictwa, prywatyzacji (ang. go private) polegającej na tym, iż mała grupa inwestorów, która zazwyczaj składa się z menedżerów danego przedsiębiorstwa oraz inwestorów zewnętrznych, wykupuje akcje notowane na giełdzie i wycofuje firmę z obrotu publicznego przejmując nad nią kontrolę<sup>28</sup>,
- dzierżawy z uprawnieniem do wykonywania praw, które wynikają z posiadanych akcji/udziałów, a w szczególności prawa głosu na walnym zgromadzeniu

<sup>25</sup> Ibid.

<sup>26</sup> Ibid.

<sup>27</sup> Ibid.

<sup>28</sup> Czasami transakcja taka jest finansowana jest przy użyciu dłużni finansowej, za pomocą kredytu bankowego, pożyczki, obligacji, mamy wówczas do czynienia z tzw. wykupem lewarowym (ang. leverage buyout - LBO). Jeśli w transakcji tej bierze udział tylko kierownictwo firmy to określa się to mianem wykupu menedżerskiego (management buyout - MBO).

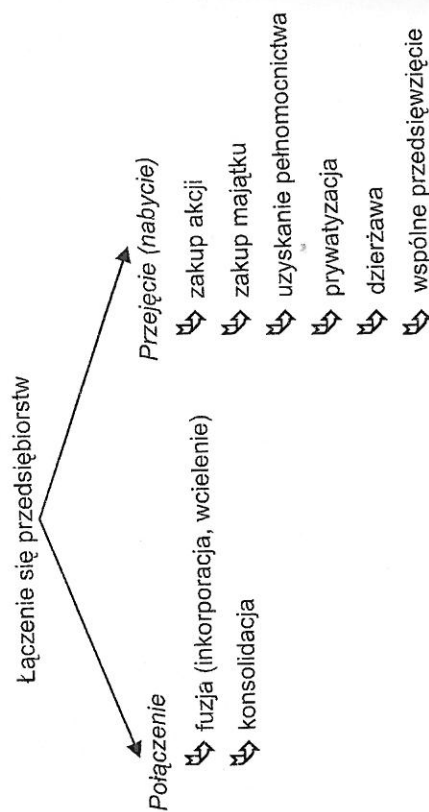


(zgromadzeniu wspólników) w sprawach istotnych dla przedsiębiorstwa, w tym również dotyczących polityki rozwojowej oraz podziału zysku,

- wspólnego przedsięwzięcia, którego istotą będzie wydzielanie przez obydwu partnerów aktywów niezbędnych do realizacji zamierzonego przedsięwzięcia, przy czym jeden z nich obejmuje pozycję akcjonariusze/udziałowca większościowego co do prawa głosu.

Jak wynika z powyższych rozważań cechą wszystkich form przejęcia, co w istotny sposób odróżnia je od fuzji i konsolidacji jest to, że przejmowane przedsiębiorstwo nie traci osobowości prawnej. Niektórzy autorzy uważają wręcz, że "przejęcie może stanowić fazę procesu pełnego zespolenia interesów za pomocą fuzji lub konsolidacji"<sup>29</sup>.

Klasyfikację procesów łączenia się przedsiębiorstw przedstawia rys. 1.



Rys. 1. Procesy łączenia się przedsiębiorstw

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: Fuzje i przejęcia przedsiębiorstw. Praca zbiorowa pod red. W. Frąckowiaka. PWE, Warszawa 1998.

## Podsumowanie

Powyższe rozważania pozwalają stwierdzić, że:

1. Dotychczas nie wykształciła się jednoznaczna terminologia dotycząca procesów łączenia się podmiotów.

<sup>29</sup> Fuzje i przejęcia przedsiębiorstw..., op. cit., s. 21.

2. Pojęcia takie jak fuzja, przejęcie, czy nabycie podmiotu, używane są zamiennie i często wprowadzają czytelnika w błąd.

3. Biorąc pod uwagę sposób łączenia się przedsiębiorstw można wyróżnić dwie grupy podmiotów powstałych w wyniku połączenia:

- a) gdy łączące się podmioty przenoszą wartość swojego majątku na nowy podmiot prawny i każdy z nich znika z rejestru przedsiębiorstw,
- b) gdy jeden podmiot nabywa inną firmę (firmę), co może odbywać w dwójaki sposób:

- zgodnie z życzeniem menedżerów ( przejęcie przyjazne),
- niezgodnie z życzeniem menedżerów ( przejęcie wrogie).

4. Termin konsolidacja nie powinien być używany do opisu połączeń przedsiębiorstw, gdyż jest on powszechnie stosowany dla określenia procesu sporządzania sprawozdań finansowych grup kapitałowych oraz łączących się przedsiębiorstw.

5. Z punktu widzenia rachunkowości rozróżnienie pomiędzy poszczególnymi procesami jest istotne, gdyż w krajach o anglosaskim modelu rachunkowości determinuje sposób sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego w momencie łączenia się podmiotów.